

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lain sehingga penelitian yang akan dilakukan memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti.

1. **Luh Putu Kartika, Made Arie W dan Edy Sujana (2017)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh asimetri informasi, pengungkapan sukarela, manajemen laba dan beta saham terhadap *cost of equity capital*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen *cost of equity capital*, variabel independen asimetri informasi, pengungkapan sukarela, manajemen laba dan beta saham. Sampel yang digunakan adalah sejumlah 32 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Luh Putu Kartika, Made Arie W dan Edy Sujana (2017) menunjukkan bahwa: 1) Asimetri informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of equity capital*, 2) Pengungkapan sukarela berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cost of equity capital*, 3) Manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of equity capital*, 4) Beta saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of equity capital*, 5) Variabel asimetri informasi, pengungkapan sukarela,

manajemen laba dan beta saham secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of equity capital*.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen pengungkapan sukarela yang menjelaskan pengaruh terhadap *cost of equity capital*.
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- c. Teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan analisis regresi berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada sampel yang digunakan pada peneliti dahulu adalah 32 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015. Sedangkan pada sampel penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor *property and real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017.

2. Sofia Prima Dewi dan Jeffry Setiady Chandra (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh sukarela, asimetri informasi, dan manajemen laba terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012-2014. Pada penelitian ini variabel yang digunakan

adalah variabel dependen *cost of equity capital*, variabel independen pengungkapan sukarela, asimetri informasi, dan manajemen laba. Sampel yang digunakan adalah sejumlah 138 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sofia Prima Dewi dan Jeffry Setiady Chandra (2016) menunjukkan bahwa informasi asimetri dan manajemen laba memiliki pengaruh terhadap *cost of equity capital*, sedangkan pengungkapan sukarela tidak memiliki pengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen pengungkapan sukarela yang menjelaskan pengaruh terhadap *cost of equity capital*.
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- c. Kesamaan teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan statistis deskriptif dan pengujian hipotesis dalam menganalisis data.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah sejumlah 138 perusahaan

manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015. Sedangkan pada sampel penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor *property and real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017

3. Musa Mangena, Jing Li dan Venancio Tauringana (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah menyelidiki apakah *intellectual capital* dan *financial disclosure* mempengaruhi biaya modal ekuitas perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah biaya modal ekuitas, variabel independen yaitu *intellectual capital* dan *financial disclosure*. Sampel yang digunakan adalah 125 perusahaan Inggris. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Musa Mangena, Jing Li dan Venancio Tauringana (2016) menemukan bahwa hubungan negatif antara biaya modal ekuitas dan pengungkapan *intellectual capital*, menemukan bahwa hubungan antara *financial disclosure* dan biaya modal meningkat bila dikombinasikan dengan pengungkapan *intellectual capital*. Selain itu *intellectual capital* dan *financial disclosure* berinteraksi dalam membentuk pengaruhnya terhadap biaya modal ekuitas.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel dependen *cost of equity capital*.

- b. Kesamaan teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang adalah sama-sama menggunakan regresi berganda pada penelitiannya.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah menggunakan 125 perusahaan Inggris, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI periode 2012-2017.
- b. Pada variabel independen mempunyai perbedaan antara peneliti terdahulu yang menggunakan *intellectual capital* dan *financial disclosure*, sedangkan pada peneliti sekarang menggunakan kinerja manajerial, kualitas audit, ukuran perusahaan dan pengungkapan sukarela.

4. **Gu Yu dan Boyu Wang (2016)**

Tujuan dari penelitian ini adalah memeriksa dampak kualitas pengungkapan informasi terhadap biaya ekuitas. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah biaya ekuitas pada dependen, dan kualitas pengungkapan informasi pada independen. Sampel yang digunakan adalah dewan UKM Shenzhen dari perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Gu Yu dan Boyu Wang (2016) adalah kualitas pengungkapan informasi emiten tercatat menjadi salah satu faktor bobot biaya pembiayaan ekuitas. Melalui deskripsi hubungan nonlinier, waktu pengungkapan informasi kualitas dan pengendalian waktu dari berbagai industri dan pengungkapan informasi perusahaan yang berbeda mempengaruhi kualitas

pengungkapan informasi, dan kemudian mempengaruhi biaya pembiayaan ekuitas.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel dependen *cost of equity capital*.
- b. Kesamaan teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang adalah sama-sama menggunakan regresi berganda pada penelitiannya.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah menggunakan dewan UKM Shenzhen dari perusahaan, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI periode 2012-2017.
- b. Pada variabel independen mempunyai perbedaan antara peneliti terdahulu yang hanya menggunakan kualitas pengungkapan informasi, sedangkan pada peneliti sekarang menggunakan kinerja manajerial, kualitas audit, ukuran perusahaan dan pengungkapan sukarela.

5. **Bella Rinobel dan Herry Laksito (2015)**

Tujuan dari penelitian ini adalah mengetahui pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility*, ukuran perusahaan, *financial leverage*, dan manajemen laba terhadap *cost of equity* perusahaan. Pada penelitian ini variabel

yang digunakan adalah variabel dependen biaya modal ekuitas dan pada variabel independen pengungkapan *corporate social responsibility*, ukuran perusahaan, *financial leverage* dan manajemen laba. Sampel yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2013. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Bella Rinobel dan Herry Laksito (2015) adalah CSR berpengaruh negatif terhadap biaya modal COE. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap biaya modal COE. Perusahaan besar memiliki biaya modal yang lebih rendah. Financial Leverage tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap biaya modal COE. Manajemen Laba memiliki pengaruh yang signifikan terhadap CSR dengan arah positif. Perusahaan yang melakukan manajemen laba memiliki biaya modal yang lebih rendah.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen ukuran perusahaan yang menjelaskan pengaruh terhadap *cost of equity capital*.
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

- c. Teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada sampel penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2013. Sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI periode 2012-2017.

6. Lisa Kurnia dan M. Yasser A. (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh antara manajemen laba dan ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen menggunakan biaya ekuitas kemudian pada variabel independen menggunakan manajemen laba dan ukuran perusahaan. Sampel yang digunakan adalah 81 Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI 2010-2012. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Lisa K dan M. Yasser A. (2015) adalah terdapat pengaruh antara manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas. Namun, arah yang ditunjukkan berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas dan terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas. Namun, arah yang ditunjukkan berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas. Jadi semakin besar ukuran perusahaan akan menurunkan biaya modal ekuitasnya.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen ukuran perusahaan yang menjelaskan pengaruh terhadap *cost of equity capital*.
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- c. Teknik analisis yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan regresi berganda
- d. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat pada topik penelitian dahulu dan topik penelitian sekarang yang sama-sama membahas tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *cost of equity capital*.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada sampel yang digunakan oleh penelitian dahulu yaitu menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI periode 2010-2012. Sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI periode 2012-2017.

7. Intan Christiana S. dan Vera Diyanty (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris pengaruh efektivitas dewan komisaris dan komite audit, kepemilikan keluarga serta kualitas audit terhadap biaya ekuitas. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen yaitu biaya ekuitas, variabel independen yaitu skor efektivitas dewan komisaris dan komite audit, kepemilikan keluarga, dan

kualitas audit, variabel control yaitu *leverage*, *market to book ratio*, *return on asset* dan ukuran perusahaan. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2012. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Intan Christiana S. dan Vera Diyanty (2015) adalah efektivitas dewan komisaris dan komite audit sebagai salah satu mekanisme internal dalam *corporate governance* memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap biaya ekuitas. Kepemilikan keluarga yang diukur melalui hak kendali keluarga terbukti memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap biaya ekuitas. Kualitas audit yang diprosikan dengan ukuran Kantor Akuntan Publik tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap biaya ekuitas.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Topik penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan *cost of equity capital* yang dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor.
- b. Variabel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang sama-sama menggunakan kualitas audit sebagai variabel independen
- c. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

- d. Kesamaan teknik analisis data yang digunakan pada peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang adalah sama-sama menggunakan model regresi berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada sampel yang digunakan pada peneliti dahulu adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Sedangkan pada sampel penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor *property and real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017.

8. Ratri Nurjanati dan Ahmad R. (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah menganalisis pengaruh asimetri informasi terhadap biaya ekuitas, menganalisis pengaruh tingkat *disclosure* terhadap biaya ekuitas, dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap biaya ekuitas. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen yaitu biaya ekuitas, variabel independen yaitu asimetri informasi, tingkat *disclosure*, dan variabel *moderating* yaitu kepemilikan manajerial. Sampel yang digunakan adalah 35 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *partial least square* (PLS). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ratri Nurjanati dan Ahmad R. (2015) adalah asimetri informasi berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas, tingkat *disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas, kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas, kepemilikan manajerial sebagai variabel *moderating* mampu memperkuat hubungan antara asimetri informasi dengan biaya ekuitas, kepemilikan manajerial

sebagai variabel *moderating* tidak mampu memperkuat hubungan antara tingkat *disclosure* biaya ekuitas

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Topik penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan *cost of equity capital* yang dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor.
- b. Varibel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang sama-sama menggunakan pengungkapan sukarela yang menjelaskan untuk *cost of equity capital*.
- c. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan pada peneliti dahulu adalah 35 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Sedangkan pada sampel penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor *property and real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017.
- b. Teknik analisis data yang digunakan pada peneliti terdahulu adalah menggunakan *Partial Least Square* (PLS). Sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan model regresi berganda.

9. **Dwi Ricky Nugroho dan Wahyu Meiranto (2014)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *good corporate governance* terhadap biaya ekuitas dan biaya utang. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen yaitu biaya ekuitas dan biaya utang, dan variabel independen yaitu kepemilikan keluarga, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, frekuensi pertemuan komite audit, kualitas audit dan komisaris independen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2010-2012. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dwi Ricky Nugroho dan Wahyu Meiranto (2014) adalah berdasarkan pengujian dan analisis hipotesis yang telah dirumuskan dapat disimpulkan mekanisme *good corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas dan biaya utang dengan rincian 2 hipotesis diterima dan 4 hipotesis ditolak untuk biaya ekuitas serta 2 hipotesis diterima dan 4 hipotesis ditolak untuk biaya utang. Hipotesis yang diterima untuk biaya ekuitas yaitu frekuensi pertemuan komite audit berpengaruh signifikan positif terhadap biaya ekuitas. Kemudian kualitas audit berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya ekuitas. Sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan positif terhadap biaya ekuitas, hipotesis ini ditolak karena berbeda arah antara hipotesis dan hasil. Kepemilikan keluarga, kepemilikan manajerial, dan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas. Dan untuk biaya utang, kualitas audit berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya utang. Komisaris independen berpengaruh signifikan positif terhadap biaya utang.

Sedangkan kepemilikan keluarga, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan frekuensi pertemuan komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Hal ini menandakan bahwa kebijakan biaya ekuitas dan biaya utang pada perusahaan manufaktur dapat dipengaruhi oleh: proporsi kepemilikan institusional yang besar, frekuensi pertemuan komite audit yang tinggi, kualitas audit yang tinggi, dan proporsi dewan komisaris independen yang lebih besar.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Topik penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan *cost of equity capital* yang dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor.
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- c. Variabel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang sama-sama menggunakan kualitas audit yang menjelaskan untuk *cost of equity capital*.
- d. Teknik analisis data yang digunakan pada peneliti terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan model regresi berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada sampel yang digunakan pada peneliti dahulu adalah perusahaan manufaktur yang

terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2010-2012. Sedangkan pada sampel penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor *property and real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017.

10. Mohamed Ali B. dan Habib A. (2013)

Tujuan dari penelitian ini adalah memeriksa dampak secara empiris dampak pengungkapan modal intelektual terhadap biaya ekuitas. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen yaitu biaya ekuitas, dan variabel independen yaitu *human capital*, *structural capital*, *relational capital*. Sampel yang digunakan adalah 102 perusahaan Perancis. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *one way anova*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mohamed Ali B. dan Habib A. (2013) adalah menetapkan adanya hubungan yang signifikan dan negatif antara pengungkapan modal intelektual dengan dua komponen (*human capital*, *structural*) dan biaya ekuitas. Namun, dampak negatif pengungkapan modal relasional tidak divalidasi.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Topik penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan *cost of equity capital* yang dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor.
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang berbeda. Pada peneliti terdahulu menggunakan variabel *human capital*, *stuctural capital*, *relational capital*. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan variabel kepemilikan manajerial, kualitas audit, ukuran perusahaan dan pengungkapan sukarela.
- b. Sampel yang digunakan pada peneliti dahulu adalah 102 perusahaan Perancis. Sedangkan pada sampel penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor *property and real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017.
- c. Teknik analisis data yang digunakan pada peneliti terdahulu adalah menggunakan *one way anova*. Sedangkan pada peneltian sekarang menggunakan model regresi berganda.

11. Syed Zulfiqar Ali Shah dan Safdar Ali Butt (2009)

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji dampak indeks *corporate governance* terhadap *cost of equity* perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen yaitu *cost of equity* kemudian variabel independen yaitu struktur dewan, struktur kepemilikan, independensi komite audit. Sampel yang digunakan adalah 114 perusahaan yang terdaftar di *Karachi Stock Exchange* tahun 2003-2007. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier. Hasil penelitian yang dilakukan Syed Zulfiqar Ali Shah dan Safdar Ali Butt (2009) adalah menunjukkan bahwa ukuran dewan terkait secara negatif dengan biaya ekuitas, kepemilikan manajerial berpengaruh

negatif terhadap biaya ekuitas, dewan independen dan independensi komite audit memiliki positif meski tidak signifikan pada biaya ekuitas.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Topik penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan *cost of equity capita* yang dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor.
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- c. Variabel yang digunakan dalam pembahasan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang yaitu sama-sama menggunakan kinerja manajerial.
- d. Teknik analisis data yang digunakan pada peneliti terdahulu dan penelitian sekarang adalah sama-sama menggunakan regresi.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada sampel yang digunakan pada peneliti dahulu adalah 114 perusahaan yang terdaftar di *Karachi Stock Exchange* tahun 2003-2007. Sedangkan pada sampel penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor *property and real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan adalah hubungan antara prinsipal (*principal*) dan agen (*agent*) yang di dalamnya agen bertindak atas nama dan untuk kepentingan prinsipal dan atas tindakannya (*actions*) tersebut agen mendapatkan imbalan tertentu (Suwardjono 2006:485). Pihak prinsipal yang dimaksud akan menjadi penyedia fasilitas yaitu berupa pemberian dana, sedangkan pihak agen adalah manajemen perusahaan yang memiliki tanggung jawab besar bagi jalannya kegiatan perusahaan. Selain itu, pihak agen juga bertanggung jawab atas dana yang telah diperoleh atau yang telah disetorkan oleh pihak prinsipal (investor)

Apabila perusahaan mendapatkan suatu keuntungan, maka prinsipal dan agen akan mendapatkan haknya masing-masing. Bagi pihak prinsipal akan mendapatkan sebagian keuntungan berupa intensif, bonus dan kompensasi lainnya. Selain itu kemungkinan pihak prinsipal juga akan mendapatkan deviden yang dibagikan. Akan tetapi, terkadang adanya suatu perbedaan kepentingan dari pihak agen dengan pihak prinsipal. Dimana bagi seorang agen akan lebih menggunakan dana tersebut untuk menambah atau memperluas kegiatan perusahaan yang nantinya dapat bermanfaat untuk masa depan. Disinilah biasanya timbul konflik-konflik kepentingan.

Teori ini sangat mendasari dari penelitian yang akan dilakukan, perbedaan kepentingan antara investor dengan manajemen dapat dikurangi dengan mensejajarkan kepentingan antara investor dan manajemen. Apabila suatu konflik keagenan dapat terselesaikan, maka para calon investor dimasa akan berpikiran

perusahaan tidak memiliki resiko yang tinggi maka tingkat pengembalian yang diharapkan investor lebih rendah, sehingga menyebabkan biaya modal ekuitas perusahaan menjadi rendah juga.

Suatu pengungkapan yang harus dilakukan oleh pihak agen kepada pihak prinsipal ialah agar tidak ada terjadinya suatu asimetri informasi yang terjadi diantara kedua belah pihak. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa laporan keuangan perusahaan merupakan sarana transparansi dan akuntabilitas agen (manajemen) kepada prinsipal (investor). Sehingga pihak prinsipal (investor) akan menerima laporan keuangan yang transparan yang nantinya dapat digunakan dalam membuat suatu keputusan yang benar dalam melakukan suatu investasi.

Suatu konflik keagenan juga dapat terjadi karena pemegang saham perusahaan mayoritas dapat menggunakan kekuatan dan kontrolnya untuk mendapatkan suatu keuntungan pribadi, sehingga membuat para investor menginginkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi untuk kompensasi risiko. Teori ini berfungsi untuk mendukung apakah kepemilikan manajerial dapat berpengaruh terhadap *cost of equity capital* dan mendukung apakah kualitas audit dapat berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

2.2.2 Teori Signaling

Brigham dan Houston (2011: 186) mendefinisikan sinyal sebagai suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan dalam pemberian tanda-tanda kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut. Apabila kebijakan manajemen didasari oleh motivasi *signaling*, maka manajemen melakukan kebijakan akrual yang mengarah pada kualitas akrual.

Teori *signaling* menjelaskan alasan perusahaan mempunyai motivasi untuk memberikan laporan keuangan kepada pihak eksternal. Atas dasar motivasi *signaling*, manajemen terdorong untuk melakukan laporan laba yang dapat mencerminkan laba sesungguhnya yang mengarah pada kualitas akrual. Teori ini juga memberikan gambaran pentingnya suatu informasi yang dikeluarkan perusahaan kepada pihak investor dalam pengambilan keputusan investasi. Setiap perusahaan wajib dalam membuat informasi yang mencakup kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan dalam periode tertentu dengan berupa laporan keuangan, yang mana laporan keuangan ini juga dapat digunakan sebagai bahan prediksi perusahaan dimasa sekarang dan dimasa yang akan datang selain digunakan sebagai bahan pertimbangan investor sebelum menanamkan modalnya.

Teori ini sangat mendasari sebagai salah satu landasan teori bagi penelitian yang dilakukan, dimana dapat memberikan suatu gambaran bahwa sangat pentingnya informasi perusahaan bagi para investor yang akan menanamkan modalnya. Suatu pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan akan membantu bagi para calon investor ketika akan melakukan investasi, sehingga dapat mengurangi terjadinya asimetri informasi yang akan merugikan bagi para pihak investor dalam pembuatan keputusan investasi. Namun, apabila pengungkapan yang dilakukan perusahaan itu rendah maka akan kurang memberikan sinyal positif yang dapat menarik para investor untuk berinvestasi, sehingga tingkat pengembalian yang diberikan akan semakin sedikit kepada para investor yang nantinya membuat biaya ekuitas yang dikeluarkan perusahaan semakin tinggi. Teori ini berfungsi untuk mendukung apakah ukuran perusahaan

dapat berpengaruh terhadap *cost of equity capital* dan mendukung apakah pengungkapan sukarela dapat berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

2.2.3 Biaya Modal Ekuitas (*Cost of Equity Capital*)

Cost of equity capital merupakan sejumlah biaya yang harus dikeluarkan perusahaan untuk memperoleh investasi baru dalam perusahaan (Sofia P. dan Jeffry S, 2016). Menurut Brigham dan Houston (2011:12) biaya ekuitas biasa didasarkan atas tingkat pengembalian yang diminta investor dari saham biasa perusahaan. Namun, ekuitas biasa baru diperoleh melalui dua cara: dengan menahan laba tahun berjalan dan dengan menerbitkan saham biasa baru.

Biaya modal dari saham biasa dan laba ditahan merupakan biaya yang dikeluarkan perusahaan dengan memperoleh dana dengan menjual saham biasa atau menggunakan laba ditahan untuk investasi. Saham biasa merupakan bukti kepemilikan perusahaan yang mempunyai perbedaan hak-hak istimewa yang hanya dimiliki saham preferen. Suatu perusahaan dapat menahan laba setelah pajaknya dalam bentuk laba ditahan maupun membagikannya dengan bentuk dividen. Dividen saham biasa akan dibayarkan apabila perusahaan memperoleh laba, namun bila perusahaan sedang merugi maka dividen tidak dibagikan.

Biaya modal dari saham biasa dan laba ditahan dapat dihitung dengan :

$$r_s = (D_1 / P_0) + g$$

Keterangan :

r_s = biaya modal dengan menggunakan laba ditahan

D_1 = deviden yang akan dibagikan pada periode mendatang

P_0 = harga saham saat ini / *closing price*

g = estimasi tingkat pertumbuhan deviden

Biaya modal dari saham biasa baru merupakan biaya didasarkan atas biaya laba ditahan, tetapi dinaikkan untuk biaya emisi. Biaya emisi yang dimaksud ialah komisi bankir dalam membantu perusahaan menyusun persyaratan-persyaratan dan menentukan harga emisi saat investasi penerbitan saham. Biaya ini akan mengurangi jumlah hasil penjualan saham baru yang diterima. Dengan adanya biaya penerbitan ini, maka biaya modal sendiri menjadi:

$$r_e = (D_1 / (P_0 - F)) + g$$

Keterangan :

r_e = biaya modal dengan menerbitkan saham biasa baru

D_1 = deviden yang akan dibagikan pada periode mendatang

P_0 = harga saham saat ini / *closing price*

g = estimasi tingkat pertumbuhan deviden

F = *flotation cost*

Penjelasan teori-teori di atas maka dapat disimpulkan bahwa biaya modal ekuitas adalah biaya yang timbul untuk memperoleh investasi baru dengan menahan laba tahun berjalan atau dengan menerbitkan saham baru. Sehingga pada penelitian ini *cost of equity capital* diproksikan melalui biaya laba ditahan dalam menggunakan laba ditahan sebagai sumber pendanaan dalam kegiatan operasional.

2.2.4 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham oleh direksi, manajemen, komisaris maupun setiap pihak-pihak yang terkait secara

langsung dalam pembuatan keputusan (Ratri N. dan Ahmad R. 2015). Pihak manajemen akan memiliki kepemilikan atas saham perusahaan, sehingga dapat menyatukan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Sehingga nantinya para manajer akan merasakan manfaat atau kerugian dari keputusan-keputusan yang diambil.

Kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan akan mengalami peningkatan dikarenakan adanya sebuah konflik kepentingan yang terjadi di dalam perusahaan tersebut. Konflik itu timbul berawal ketika para manajer tergoda untuk meningkatkan kesejahteraan hidupnya sendiri. Sehingga salah satu solusi di dalam meminimumkan konflik kepentingan dengan cara mensejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham. Kepemilikan manajerial dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{Persentase kepemilikan manajerial} = \frac{\text{Saham yang dimiliki manajer, direksi dan komisaris}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

Penjelasan teori-teori di atas dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial adalah sebuah proporsi kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen agar dapat menyatukan kepentingan sehingga berkurangnya konflik keagenan di perusahaan. Dimana konflik keagenan itu timbul akibat para pihak manajemen tergoda untuk meningkatkan kesejahteraan hidupnya sendiri.

2.2.5 Kualitas Audit

Kualitas audit adalah sebagai peluang auditor akan menemukan serta melaporkan adanya pelanggaran dalam sistem akuntansi kliennya (De Angelo

1981 dalam Intan C. dan Vera D. 2015). Suatu kualitas audit juga dapat dinilai berdasarkan reputasi auditor. Apabila reputasi auditor berkualitas tinggi maka para investor cenderung akan mempercayai laporan keuangan yang dihasilkan, karena dengan kualitas reputasi auditor yang tinggi cenderung dapat menemukan praktik akuntansi yang tidak tepat.

Kantor Akuntan Publik (KAP) *big four* dianggap melakukan kegiatan audit lebih berkualitas daripada KAP *non big four*, karena KAP *big four* memiliki sumber daya dan klien yang lebih banyak sehingga lebih berpengalaman dan kemampuan lebih mumpuni. Jika dihubungkan dengan teori agensi, maka kualitas audit akan mengurangi asimetri informasi antara pemegang saham dengan pihak manajer. Karena apabila kualitas audit itu baik maka laporan keuangan yang dihasilkan dapat dipercaya.

Penjelasan teori-teori di atas dapat disimpulkan bahwa kualitas audit adalah sebuah penilaian atas hasil audit yang mana dapat dilihat dengan ditemukannya praktik-praktik akuntansi yang tidak tepat. Sehingga pengukuran kualitas audit ini menggunakan variabel *dummy* dengan memberikan nilai 1 apabila laporan perusahaan yang diaudit oleh KAP *big four*, dan diberikan nilai 0 apabila diaudit oleh KAP *non big four*.

2.2.6 Ukuran Perusahaan

Menurut Agnes Sawir (2004:101) pertama, ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Perusahaan kecil umumnya kekurangan akses ke pasar modal yang terorganisir, baik untuk obligasi maupun saham. Kedua, ukuran perusahaan menentukan

kekuatan tawar-menawar (*bergaining power*) dalam kontrak keuangan. Perusahaan besar biasanya dapat memilih pendanaan dari berbagai bentuk utang, termasuk penawaran spesial yang lebih menguntungkan dibandingkan yang ditawarkan oleh perusahaan kecil. Ketiga, ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan *return* membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh laba yang lebih banyak.

Menurut Lisa Kunia dan M. Yasser (2015) suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aktiva, nilai penjualan, dan kapitalisasi pasar adalah ukuran perusahaan. Menurut Mardiyah (2001) dalam Bella Rinobel dan Herry Laksito (2015) menemukan ukuran perusahaan yang diproksi dengan total aktiva perusahaan mempunyai hubungan yang positif dengan tingkat pengungkapan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan semakin besar tingkat pengungkapan. Semakin luas tingkat pengungkapan perusahaan maka akan menurunkan asimetri informasi yang pada akhirnya menurunkan *cost of equity capital*.

Ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural dari total aset. Penggunaan aset dikarenakan nilai aset yang relatif lebih stabil dibandingkan dengan nilai penjualan atau nilai kapitalisasi dalam mengukur ukuran perusahaan. Logaritma natural aset digunakan dengan pertimbangan untuk memudahkan perhitungan, karena apabila tanpa logaritma natural maka jumlah total aset akan terlalu besar.

Penjelasan teori-teori di atas dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan adalah sebuah penilaian terhadap perusahaan dengan melihat seberapa

besar aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Sehingga pengukuran ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural dari total aset agar jumlah total aset tidak terlalu besar.

2.2.7 Pengungkapan Sukarela

Pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) adalah pengungkapan diluar yang diwajibkan manajemen, yang dipandang relevan sebagai dasar pengambilan keputusan dengan memberikan informasi akuntansi dan informasi lainnya (Etty M. 2012). Sedangkan menurut Setyaningrum (2013) dalam Sofia dan Jeffry (2015), pengungkapan yang tidak diwajibkan oleh peraturan, sehingga perusahaan bebas memilih jenis informasi yang akan diungkapkan, yang dipandang manajemen yang relevan dalam membantu pengambilan keputusan adalah pengungkapan sukarela.

Menurut Suwardjono (2006:581) mengidentifikasi tiga jenis tingkat pengungkapan, yaitu :

1. Tingkat memadai yaitu tingkat minimum yang harus dipenuhi yang dipersyaratkan oleh peraturan yang berlaku agar laporan keuangan secara keseluruhan tidak menyesatkan untuk pengambilan keputusan yang diarah.
2. Tingkat wajar yaitu tingkat yang harus dicapai agar semua pihak mendapat perlakuan atau pelayanan informasial yang sama.
3. Tingkat penuh yaitu menuntut penyajian secara penuh semua informasi yang berpaut dengan pengambilan keputusan. Penyajian tingkat penuh memiliki kesan penyajian informasi yang berlebih. Hal ini disebabkan rincian penyajian

yang tidak terlalu penting justru akan menyembunyikan informasi yang penting.

Penjelasan teori-teori di atas dapat disimpulkan bahwa pengungkapan sukarela adalah pengungkapan yang diluar kewajiban, yang dipandang relevan sehingga perusahaan bebas memilih informasi yang akan diungkapkan dalam membantu pengambilan keputusan. Ada tiga jenis tingkat pengungkapan yaitu: tingkat memadai, tingkat wajar dan tingkat penuh.

2.2.8 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Cost of Equity Capital*

Kepemilikan manajerial akan berpengaruh negatif terhadap besarnya *cost of equity capital* yang dikeluarkan oleh perusahaan. Jika semakin tinggi kepemilikan manajerial di dalam perusahaan, maka *cost of equity capital* yang dikeluarkan semakin rendah.

Teori agensi menyatakan bahwa kepemilikan manajerial akan menjadikan setiap keputusan yang dilakukan akan ditanggung oleh pihak pemegang saham dan juga pihak manajer. Ketika dalam pengambilan keputusan pihak manajemen memiliki saham disuatu perusahaan akan memiliki motivasi yang lebih tinggi dalam melakukan pengawasan dan memperbaiki nilai perusahaan, dengan melakukan cara menarik para investor menanamkan investasi lebih banyak di perusahaan tersebut. Ketika investor semakin banyak maka perusahaan akan cenderung lebih banyak membagikan dividennya, sehingga biaya ekuitas menjadi turun.

Hasil penelitian Shah dan Butt (2009) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berdampak negatif terhadap biaya ekuitas. Jadi, semakin besar kepemilikan manajerial dapat menurunkan biaya ekuitas yang ada di dalam perusahaan.

2.2.9 Pengaruh Kualitas Audit Terhadap *Cost of Equity Capital*

Kualitas audit yang diungkapkan perusahaan akan berpengaruh negatif terhadap besarnya *cost of equity capital* yang dikeluarkan oleh perusahaan. Jika semakin tinggi kualitas audit, maka semakin rendah *cost of equity capital*.

Teori agensi menyatakan bahwa kualitas audit yang tinggi dapat mengurangi konflik yang terjadi antara pihak prinsipal dan pihak agen. Hal itu disebabkan karena dengan adanya kualitas audit yang tinggi, maka membuat perusahaan akan mengalami kepercayaan dimata para investor. Laporan keuangan perlu dijaga tingkat keandalannya karena laporan keuangan merupakan salah satu kunci untuk investor dalam memonitor kinerja sebuah perusahaan. Sehingga agar keandalannya tetap terjaga perlu adanya auditor eksternal dalam upayanya.

Hasil penelitian yang dilakukan Dwi R.N dan Wahyu M. (2015) kualitas audit berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya ekuitas. Hal ini dapat disebabkan karena investor masih belum melihat pengaruh ukuran KAP *big four* terhadap informasi pelaporan keuangan yang dihasilkan. Dengan kata lain, kita tidak dapat mengatakan bahwa KAP *non big four* tidak melakukan audit yang dengan baik seperti yang dilakukan KAP *big four*.

2.2.10 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Cost of Equity Capital*

Ukuran perusahaan akan berpengaruh negatif terhadap besarnya *cost of equity capital* yang dikeluarkan oleh perusahaan. Jika semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin rendah *cost of equity capital*. Ukuran perusahaan dapat menentukan perusahaan tersebut dalam memperoleh dana. Perusahaan kecil umumnya akan kekurangan jalur akses ke dalam pasar modal yang luas dan terstruktur, namun ketika perusahaan besar maka dapat diuntungkan dengan mudah untuk mengakses pasar modal, sehingga mendapatkan dana yang lebih banyak dari pasar modal.

Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan semakin besar maka tingkat pengungkapan yang dilakukan semakin besar, dan membuat asimetri informasi menjadi turun. Sehingga akan memberikan sinyal positif kepada pihak eksternal dan memberikan pandangan baik dalam manajemen perusahaan. Maka semakin besar ukuran perusahaan maka akan menurunkan *cost of equity capital* perusahaan. Hal tersebut dikarenakan pada umumnya perusahaan besar akan memiliki total aktiva yang besar sehingga memiliki pengungkapan yang lebih untuk menarik investor agar datang kemudian menanamkan modalnya ke dalam perusahaan tersebut.

Hasil penelitian Lisa Kunia dan M. Yasser (2015) dalam menguji pengaruh manajemen laba dan ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas adalah dimana terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas. Namun, arah yang ditunjukkan berpengaruh negatif terhadap biaya modal

ekuitas. Jadi semakin besar ukuran perusahaan akan menurunkan biaya modal ekuitasnya.

2.2.11 Pengaruh Pengungkapan Sukarela Terhadap *Cost of Equity*

Capital

Pengungkapan sukarela yang diungkapkan perusahaan akan berpengaruh negatif terhadap besarnya *cost of equity capital* yang dikeluarkan oleh perusahaan. Jika semakin tinggi pengungkapan sukarela, maka semakin rendah *cost of equity capital*.

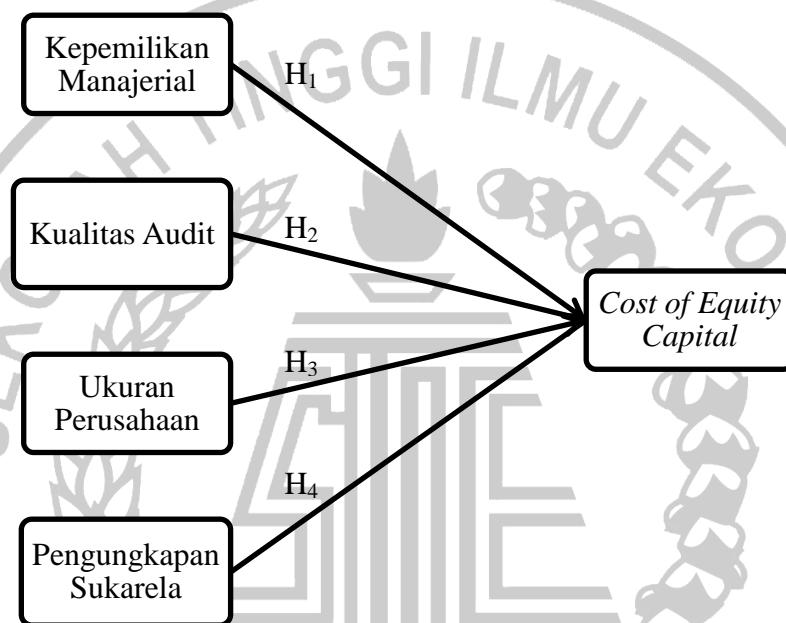
Teori sinyal menyatakan bahwa dengan adanya suatu pengungkapan sukarela di dalam perusahaan akan memberikan sinyal kepada para pihak eksternal akan prospek perusahaan sehingga memberikan kepercayaan agar menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut. Sehingga akan memberikan sinyal positif kepada pihak eksternal dan memberikan pandangan baik dalam manajemen perusahaan.

Hasil penelitian Luh Putu Kartika et al. (2017) dalam menguji pengaruh pengungkapan sukarela terhadap biaya ekuitas adalah memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *cost of equity capital*. Hal ini berarti semakin tinggi luas pengungkapan sukarela, maka *cost of equity capital* akan semakin rendah dan begitu juga sebaliknya, jika semakin rendah luas pengungkapan sukarela, maka *cost of equity capital* akan semakin tinggi.

2.3 Kerangka Pemikiran

Pada penelitian ini permasalahan yang akan diteliti adalah pengaruh kepemilikan manajerial, kualitas audit, ukuran perusahaan dan pengungkapan

sukarela terhadap *cost of equity capital*. Variabel independen pada penelitian ini adalah kepemilikan manajerial (X_1), kualitas audit (X_2), ukuran perusahaan (X_3) dan pengungkapan sukarela (X_4), sedangkan variabel dependennya adalah *cost of equity capital* (Y). Kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan pada gambar berikut:



Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

Penjelasan kerangka pemikiran

Kepemilikan manajerial akan berpengaruh terhadap besarnya atau kecilnya *cost of equity capital* yang dikeluarkan oleh perusahaan. Jika semakin tinggi kepemilikan manajerial di dalam perusahaan, maka tingkat pengembalian yang diminta oleh pihak investor akan semakin tinggi. Sehingga berpengaruh kepada *cost of equity capital* yang akan dikeluarkan oleh perusahaan akan semakin rendah.

Kualitas audit yang diungkapkan perusahaan akan berpengaruh terhadap besarnya *cost of equity capital* yang dikeluarkan oleh perusahaan. Jika semakin tinggi kualitas audit, maka semakin rendah *cost of equity capital*. Hal ini dikarenakan semakin baik kualitas audit suatu perusahaan maka akan menciptakan kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga menarik investor untuk menginvestasikan modalnya yang mengakibatkan *cost of equity capital* perusahaan rendah.

Ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap besar atau kecilnya *cost of equity capital* yang akan dikeluarkan oleh perusahaan. Semakin besar perusahaan, maka semakin kecil *cost of equity capital* yang dikeluarkan perusahaan. Hal ini dikarenakan tidak semua perusahaan besar meningkatkan *cost of equity capital*. Bahkan sebaliknya, perusahaan kecil akan meningkatkan biaya besar yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk menyediakan informasi bagi publik sehingga membuat dampak pada meningkatnya *cost of equity capital* perusahaan.

Tingkat pengungkapan sukarela yang diungkapkan perusahaan akan berpengaruh terhadap besarnya *cost of equity capital* yang dikeluarkan. Semakin tinggi tingkat pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan, maka semakin rendah *cost of equity capital* yang akan dikeluarkan dan ditanggung oleh perusahaan. Hal ini karena peningkatan suatu pengungkapan akan berdampak pada meningkatnya likuiditas perusahaan yang berakibat dapat mengurangi *cost of equity capital* perusahaan.

2.4 **Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan perumusan masalah dan kerangka pemikiran yang telah diuraikan maka hipotesis yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁ : Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap *Cost of Equity Capital*

H₂ : Kualitas Audit berpengaruh negatif terhadap *Cost of Equity Capital*

H₃ : Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Cost of Equity Capital*

H₄ : Pengungkapan Sukarela berpengaruh negatif terhadap *Cost of Equity Capital*

